

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITY, LEVERAGE DAN
LIQUIDITY TERHADAP FIRM VALUE DENGAN FIRM SIZE
SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2022)**



TESIS

Diajukan Kepada Pengelola
Program Pasca Sarjana Magister Manajemen
STIE Bank BPD Jateng untuk memenuhi syarat guna
Memperoleh derajat S-2 Magister Manajemen

Oleh :
AGUNG BRELIANTORO
NIM : 22211176

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCA SARJANA
STIE BANK BPD JATENG
S E M A R A N G
2 0 2 4**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *profitability*, *leverage* dan *liquidity* terhadap *firm value*. Untuk menguji dan menganalisis *firm size memoderasi* pengaruh *profitability*, *leverage* dan *liquidity* terhadap *firm value*. Populasi dalam penelitian ini semua perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022. Metode pengambilan sampel dengan metode *judgment sampling*, yaitu salah satu bentuk *purposive sampling* diperoleh 12 sampel. Adapun data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat diambil kesimpulan sebagai berikut *Profitability*, *Leverage* dan *Liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *Firm Value* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022. *Firm size* memoderasi pengaruh *profitability* terhadap *Firm Value* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022. *Firm size* tidak memoderasi pengaruh *leverage* dan *liquidity* terhadap *Firm Value* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022.

Kata Kunci : *profitability*, *leverage*, *liquidity*, *firm size* dan *firm value*

ABSTRACT

This study aims to test and analyze the effect of profitability, leverage and liquidity on firm value. To test and analyze firm size moderates the effect of profitability, leverage and liquidity on firm value. The population in this study were all food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020 - 2022. The sampling method used the judgment sampling method, which is one form of purposive sampling, obtained 12 samples. The data used are secondary data. Data analysis uses multiple linear regression analysis. Based on the research results, the following conclusions can be drawn: Profitability, Leverage and Liquidity have a significant effect on Firm Value in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2022. Firm size moderates the effect of profitability on Firm Value in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2022. Firm size does not moderate the effect of leverage and liquidity on Firm Value in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2020-2022.

Keywords: profitability, leverage, liquidity, firm size and firm value

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan (*firm value*) dapat dipengaruhi oleh *profitability* yang diproksikan *Return On Equity* (ROE), rasio *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *liquidity* diproksikan dengan *Current Ratio*.

Menurut Kasmir (2016), rasio profitability merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi suatu perusahaan. Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan atau keuntungan yang sebesar-besarnya bagi investor. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitability yang tinggi. Untuk bertahan hidup, perusahaan harus dalam keadaan yang menguntungkan. Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang kurang menguntungkan maka akan sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan investor. Keadaan ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan.

Rasio profitability dalam penelitian ini diwakili oleh *Return On Equity* (ROE). Profitability yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi di perusahaan. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2016). Dengan demikian ROE merupakan pengembalian atas ekuitas saham biasa yang digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari investasi pemegang saham. Semakin tinggi nilai persentase ROE menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik, karena berarti bisnis itu memberikan pengembalian hasil yang menguntungkan bagi pemilik modal yang menginvestasikan modal mereka ke dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah rasio leverage atau solvabilitas. Rasio leverage adalah bagian dari keputusan pendanaan perusahaan dimana rasio leverage adalah cara bagaimana perusahaan mendanai aktivasnya (Weston & Copeland, 1995) dalam Oggita (2018). Leverage mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dimana leverage yang lebih tinggi umumnya meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan dan kebangkrutan (Van Horne dan Wachowics, 2012). Untuk rasio leverage atau solvabilitas dalam penelitian ini diproksi oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) yang sering dihubungkan dengan nilai perusahaan (*firm value*). DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah nilai dari DER maka lebih baik atau semakin aman kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal sendiri (Kasmir, 2016). Investor akan lebih tertarik apabila suatu perusahaan memiliki nilai DER yang kecil, sehingga berdampak pada harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah liquidity. Menurut Prasetya (2020) liquidity adalah penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang yang mendekati jatuh tempo, dimana rasio liquidity di proksi oleh *Current Ratio* yang mana *ratio* yang menggambarkan keadaan perusahaan dalam memenuhi hutang dengan aktiva lancar perusahaan. Rasio *liquidity* yang baik dapat dicapai dengan penggunaan aset secara efektif. Maka dari itu *liquidity* lebih difokuskan kepada *cashflow* perusahaan.

Rasio liquidity mewakili kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek dan untuk memenuhi kebutuhan kas mendadak. Semakin likuid suatu perusahaan maka peluang perusahaan untuk berkembang semakin besar. Tingkat liquidity yang tinggi akan semakin menarik minat investor untuk melakukan investasi di perusahaan karena likuiditas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dana dari lembaga keuangan sebagai tambahan modal untuk membantu dalam meningkatkan operasional perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan (Willyanto dan Setyawan, 2022).

Nilai perusahaan (*firm value*) dalam penelitian ini diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) ratio. Ada beberapa indikator untuk mengukur nilai perusahaan antara lain: rasio harga terhadap pendapatan, harga terhadap nilai buku, dan Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan indikator PBV untuk mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar per saham dan nilai buku per saham (Brigham & Houston, 2013).

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat memperkuat atau memoderasi pengaruh profitability, leverage dan liquidity terhadap firm value. Firm size adalah salah satu faktor yang dipertimbangkan saat menentukan nilainya karena menunjukkan kestabilan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut (Angga Pratama & Wiksuana, 2018) ukuran perusahaan menunjukkan sejauh mana keberhasilan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total asset dan penjualan bersih perusahaan. Keputusan investor untuk berinvestasi dalam perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan besar biasanya memberikan dividen yang tinggi kepada para investor. Perusahaan yang lebih besar memiliki kemampuan untuk mengakses pasar modal dan mendapatkan dana lebih besar. Investor melihat kemudahan ini sebagai sinyal positif dan prospek yang baik, dan mereka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berikut data rata-rata rasio profitability, leverage, liquidity, firm size dan firm value pada perusahaan *Food And Beverages* yang go public di BEI tahun 2020-2022.

Tabel 1.1
Rata-rata rasio profitability, leverage, liquidity, firm size dan firm value pada perusahaan *Food And Beverages* yang go public di BEI tahun 2020-2022

No	Variabel	Tahun		
		2020	2021	2022
1	Profitability (%)	15,96	19,75	20,66
2	Leverage (%)	85,31	73,85	80,14
3	Liquidity (%)	272,29	247,50	309,90
4	Firm Size	13,91	13,98	14,06
5	Firm Value (x)	6,38	4,37	5,38

Sumber: Indonesia *Capital Market Directory*, 2024

Berdasarkan pada tabel 1.1 kinerja perusahaan diproksi dengan Profitability (ROE) mengalami fluktuasi dimana rata-rata profitabilitas perusahaan naik dari tahun 2020-2022. Kenaikan nilai profitability perusahaan tertinggi di tahun 2022 sebesar 20,66%. Kenaikan nilai profitability perusahaan tersebut

menggambarkan kinerja perusahaan mengalami kenaikan. Hal ini berbeda dengan nilai value yang mengalami fluktuasi penurunan. Dimana penurunan tertinggi di tahun 2021 sebesar 4,37x

Leverage perusahaan mengalami fluktuasi penurunan dari tahun 2018-2020 dimana penurunan tertinggi pada tahun 2021 sebesar 73,85 %. Penurunan nilai leverage perusahaan tersebut menggambarkan bahwa terjadi menurunnya total hutang terhadap ekuitas perusahaan dari tahun 2020-2022. Hal ini sama dengan nilai value yang mengalami fluktuasi penurunan. Dimana penurunan tertinggi di tahun 2021 sebesar 4,37x

Liquidity mengalami fluktuasi juga tahun 2020-2022 di mana penurunan tertinggi di tahun 2021 sebesar 247,50%. Kondisi liquidity tersebut menggambarkan bahwa terjadi naik turunnya asset lancar dibandingkan dengan kewajiban lancar perusahaan. Hal ini sama dengan nilai value yang mengalami fluktuasi. Dimana penurunan tertinggi di tahun 2021 sebesar 4,37x.

Firm Size / ukuran perusahaan mengalami fluktuasi juga dari tahun 2020-2022. Di mana penurunan tertinggi di tahun 2021 sebesar 13,98. Naik turunnya firm size /ukuran perusahaan tersebut menggambarkan bahwa terjadi menurunnya total asset tetap perusahaan. Hal ini sama dengan nilai value yang mengalami fluktuasi. Dimana penurunan tertinggi di tahun 2021 sebesar 4,37x.

Obyek penelitian diambil dari sekian banyaknya emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, emiten masih dikelompokkan ke dalam sembilan sektor meliputi pertanian, pertambangan industri dasar, aneka industri, industri barang konsumsi, property, infrastruktur utilitas dasar, keuangan, perdagangan barang dan jasa. Kajian penelitian yang akan dilakukan mengenai analisis pengaruh profitabilitas, leverage dan liquidity terhadap firm value dengan firm size sebagai variabel moderasi pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020 - 2022. Dipilih perusahaan yang bergerak pada sektor *Food And Beverages* ini merupakan perusahaan yang banyak melakukan transaksi di BEI.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas pada fenomena dan penelitian terdahulu yang hasilnya berbeda, maka peneliti akan melakukan penelitian ulang mengenai pengaruh profitabilitas, leverage dan liquidity terhadap *firm value* dengan firm size sebagai vafiabel moderasi pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020 - 2022.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas mengenai fenomena pengaruh profitabilitas, leverage dan liquidity terhadap firm value, maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh provitability terhadap *firm value* ?
2. Bagaimana pengaruh leverage terhadap *firm value* ?
3. Bagaimana pengaruh liquidity terhadap *firm value* ?
4. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh provitability terhadap *firm value* ?
5. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh leverage terhadap *firm value* ?
6. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh liquidity terhadap *firm value* ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan utama penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitability terhadap *firm value*.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh leverage terhadap *firm value*
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh liquidity terhadap *firm value*
4. Untuk menguji dan menganalisis *firm size* memoderasi pengaruh profitability terhadap *firm value*
5. Untuk menguji dan menganalisis *firm size* memoderasi pengaruh leverage terhadap *firm value*
6. Untuk menguji dan menganalisis *firm size* memoderasi pengaruh liquidity terhadap *firm value*

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

1). Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya konsep dan teori yang mendukung perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya pengetahuan mengenai rasio profitability yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan rasio leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), liquidity yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), *firm size* serta nilai perusahaan (*firm value*).

2) Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan memberikan sumbangan konseptual bagi peneliti sejenis maupun sivitas akademika lainnya dalam rangka mengembangkan ilmu pengetahuan untuk kemajuan dunia pendidikan.

3) Manfaat Managerial

Hasil penelitian ini diharapkan dapat sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan kebijakan manajemen untuk membantu meningkatkan pendapatan perusahaan serta mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang

2. Telaah Pustaka

2.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan mengenai alasan perusahaan memiliki dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan perusahaan untuk pihak eksternal. Dorongan untuk menyampaikan atau memberikan informasi terkait laporan keuangan untuk pihak eksternal dilandasi pada terdapatnya asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal (Bergh et al., 2014). Perusahaan atau manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi terkait operasional perusahaan dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal seperti investor, kreditor, underwriter dan pengguna informasi lainnya.

Oleh karena itu, untuk menanggapi permasalahan tersebut dan mengurangi asimetri informasi yang terjadi maka hal yang dapat dilakukan adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar yang dilakukan melalui laporan keuangan perusahaan yang didalamnya terdapat informasi keuangan perusahaan yang kredibel atau dapat dipercaya dan akan memberikan kepastian mengenai prospek keberlanjutan perusahaan kedepannya.

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor dalam bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sesuai dengan pernyataan tersebut, perusahaan dengan prospek masa depan yang menguntungkan akan mencoba untuk menghindari penjualan saham perusahaan melainkan mengusahakan pendapatan modal baru melalui cara lain seperti penggunaan hutang melebihi target struktur modal normal. Sebaliknya, perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung menjual saham perusahaannya. Dengan kata lain pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan merupakan suatu isyarat atau sinyal yang menandakan bahwa manajemen perusahaan memandang prospek perusahaan tersebut suram dan apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru dengan frekuensi yang lebih sering dari biasanya maka harga saham perusahaan tersebut akan menurun, hal ini diakibatkan karena dengan menerbitkan saham baru maka memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham (Przepiorka & Berger, 2017). Dengan kata lain kenaikan harga saham atau tingginya harga saham suatu perusahaan merupakan indikasi bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan (*firm value*) yang tinggi. Oleh karena itu, nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham seiring dengan meningkatnya harga saham (Nguyen, 2018). Teori sinyal berhubungan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan gagal atau tidak dapat menyampaikan signal dengan baik mengenai nilai perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami ketidaksesuaian terhadap kedudukannya, dengan artian nilai perusahaan dapat berada diatas atau dibawah nilai sebenarnya.

2.2. Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014), nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Menurut Gitman dan Zutter (2015), nilai perusahaan memberikan penilaian tentang bagaimana investor melihat kinerja perusahaan. Perusahaan diharapkan memperoleh pengembalian yang relatif tinggi atas risiko yang mereka terima.

Menurut Brigham & Houston (2013) nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar saham suatu perusahaan. Nilai pasar adalah nilai saham yang berlaku di pasar. Nilai tersebut ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar atas saham perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran yang sebesar-besarnya bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran kepemilikan saham yang juga tinggi. Ada beberapa indikator untuk mengukur nilai perusahaan antara lain: rasio harga

terhadap pendapatan, harga terhadap nilai buku, dan Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan indikator PBV untuk mengukur nilai perusahaan. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar per saham dan nilai buku per saham.

Pendapat lain mengenai nilai perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Price Book Value (PBV). Pengertian PBV menurut Hery (2016) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan *undervalued* yang sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun, nilai PBV yang rendah juga dapat mengindikasikan penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh karena itu, nilai PBV juga harus dibandingkan dengan saham PBV emiten lain di industri yang sama. Jika terlalu jauh perbedaannya maka harus dianalisis lebih lanjut.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham, sehingga pemegang saham akan menanamkan dananya di perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (Price to Book Value) yang diukur dengan rumus sebagai berikut (Brigham & Houston (2013):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \times 100\%$$

2.3. Profitability

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014) rasio profitability dianggap penting dalam menentukan sejumlah kebijakan dan keputusan penting dalam perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui operasional perusahaan, dan hasil pengelolaannya. Profitability menunjukkan efek gabungan dari likuiditas, aset manajemen, dan hutang operasional. Menurut Gitman dan Zutter (2015), rasio profitability dapat digunakan untuk mengevaluasi laba perusahaan dengan memperhatikan tingkat penjualan tertentu, tingkat aset tertentu atau investasi pemilik. Tanpa keuntungan, sebuah bisnis tidak bisa mengeluarkan modal. Pemilik, kreditor, dan manajemen memperhatikan peningkatan laba karena pangsa pasar sangat penting dalam pendapatan.

Menurut Kasmir (2016), rasio profitability merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi suatu perusahaan. Dari definisi diatas bahwa profitability menitikberatkan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau laba. Tujuan utama suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan atau keuntungan yang sebesar-besarnya bagi investor. Setiap perusahaan menginginkan tingkat profitability yang tinggi. Untuk bertahan hidup, perusahaan harus dalam keadaan yang menguntungkan. Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang kurang menguntungkan maka akan sulit bagi perusahaan untuk mendapatkan investor. Keadaan ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Menurut Hery (2016), rasio profitability merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba dari aktivitas bisnis normalnya. Rasio ini juga bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan.

Rasio profitability dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE). Brigham dan Houston (2013) mengungkapkan bahwa ROE merupakan rasio yang paling penting karena pemegang saham pasti menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Menurut Kasmir (2016) *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal sendiri.

Berdasarkan pendapat ahli dapat disimpulkan, ROE merupakan salah satu rasio profitability yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memberikan gambaran bagi investor mengenai tingkat pengembalian/*return* atas modal yang telah diinvestasikan kepada perusahaan. Semakin besar tingkat ROE maka laba bersih yang dihasilkan dari modal sendiri juga semakin besar, pertanda perusahaan mampu mencetak laba yang tinggi. Adapun ROE dirumuskan oleh Kasmir (2016) sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.4. Leverage

Rasio Solvabilitas atau Leverage mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dimana solvabilitas yang lebih tinggi umumnya meningkatkan kemungkinan kesulitan keuangan dan kebangkrutan (Van Horne dan Wachowics, 2012). Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014), rasio leverage adalah sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang dan kemungkinan gagal bayar atas kewajiban utangnya. Menurut Gitman dan Zutter (2015), leverage adalah risiko dan pengembalian penggunaan biaya tetap, seperti hutang dan saham preferen. Semakin banyak hutang biaya tetap yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko dan pengembalian yang diharapkan. Menurut Kasmir (2016), rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang jika perusahaan tersebut dibubarkan (dilikuidasi).

Dapat disimpulkan bahwa leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Artinya seberapa besar beban hutang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio leverage menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Leverage akan memberikan keuntungan bagi investor jika keuntungan yang diperoleh lebih besar dari biaya tetap yang harus dikeluarkan perusahaan. Di sisi lain leverage juga dapat meningkatkan risiko jika keuntungan yang diperoleh lebih rendah dari biaya tetap yang dikeluarkan.

Rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Kasmir (2016) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menentukan rasio total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan dibiayai dari hutang. Semakin besar DER maka semakin besar risikonya bagi perusahaan. DER dapat menunjukkan faktor risiko yang akan diterima investor dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor lebih memilih saham dengan DER rendah.

Debt to Equity Ratio (DER) menurut Husnan (2016) yaitu rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (*equity*) perusahaan. Semakin tinggi tingkat DER, semakin tinggi pula perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Hal tersebut juga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki ketergantungan besar terhadap kreditur. Adapun DER dirumuskan oleh Kasmir (2016) sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2.5. Liquidity

Menurut Prasetya (2020) likuiditas adalah penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang yang mendekati jatuh tempo, dimana *Current Ratio* adalah *ratio* yang menggambarkan keadaan perusahaan dalam memenuhi hutang dengan aktiva lancar perusahaan. Menurut Dewi (2021) *liquidity* menunjukkan kemampuan kecepatan perusahaan mengubah aset yang dimiliki menjadi kas. Sedangkan menurut Durrat *et al.* (2016) *Liquidity* menunjukkan rasio kecepatan perusahaan dalam menggunakan asetnya menjadi kas. Rasio *liquidity* yang baik dapat dicapai dengan penggunaan aset secara efektif. Maka dari itu *liquidity* lebih difokuskan kepada *cashflow* perusahaan. Penelitian ini dapat diproksikan dengan menggunakan *current ratio* (CR). *Current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total asset lancar yang dimiliki. *Current ratio* mengindikasikan kecukupan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatauh tempo. *Current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut: (Hery, 2018)

$$CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

2.6. Firm Size

Ukuran perusahaan (*firm Size*) adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Windayani,

2018). Menurut Waluyo dkk (2015) (dalam Lutfi (Windayani, 2018) *firm Size* adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, log size, penjualan dan kapitalisasi pasar, dan lain-lain. Semakin besar perusahaan maka semakin besar total aset yang dimilikinya. Untuk mengidentifikasi ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset dan sumberdaya yang dimiliki perusahaan, perusahaan besar cenderung memiliki aset yang besar dan juga memiliki sumberdaya manusia yang berkualitas.

Dengan besarnya aset perusahaan, maka dapat dilakukan manajemen pajak yang maksimal. Pihak manajemen akan memanfaatkan beban penyusutan dan amortisasi dari total aset yang dimiliki perusahaan sebagai strategi pengurang laba kena pajak hal tersebut sesuai dengan undang-undang perpajakan dimana beban penyusutan dan amortisasi dapat digunakan sebagai pengurang laba kena pajak, sehingga pajak terutang akan semakin kecil. Namun perusahaan tidak selalu dapat menggunakan power yang dimilikinya untuk melakukan perencanaan pajak karena adanya batasan berupa kemungkinan menjadi sorotan dan sasaran dari keputusan regulator (*political cost theory*). Hasibuan (2009) dalam (Moeljono, 2020) menyatakan *firm Size* adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aset, log size, penjualan dan kapitalisasi pasar, dan lain-lain. Semakin besar perusahaan maka semakin besar total aset yang dimilikinya. Dengan demikian perusahaan akan melakukan perencanaan pajak agar beban pajak dapat seminimal mungkin, perusahaan dapat mengelola total aset perusahaan untuk mengurangi penghasilan kena pajak yaitu dengan memanfaatkan beban penyusutan dan amortisasi yang timbul dari pengeluaran untuk memperoleh aset tersebut karena beban penyusutan dan amortisasi dapat digunakan sebagai pengurang penghasilan kena pajak perusahaan.

Firm Size menunjukkan kemampuan perusahaan dengan tindakan pengembalian keputusan perpajakannya. *Firm Size* menunjukkan kestabilan dan kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas ekonominya. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin menjadi pusat perhatian dari pemerintah dan akan menimbulkan kecenderungan untuk berlaku patuh (*compliances*) atau menghindari pajak (*tax avoidance*) (Ayu, 2019). Hal ini juga menggambarkan bahwa perusahaan lebih stabil dan lebih mampu dalam menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aktiva yang kecil (Windayani, 2018).

Firm Size adalah suatu skala dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya menurut berbagai cara, salah satunya adalah dengan besar kecilnya aset yang dimiliki, Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat ukuran perusahaan adalah total aset karena *firm Size* diproksi dengan natural log (Ln) total aset. Penggunaan natural log (Ln) dimaksudkan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebihan tanpa mengubah proporsi dari nilai asal yang sebenarnya (Moeljono, 2020)

2.7. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh profitability terhadap *Firm Value*

Peningkatan dan penurunan nilai perusahaan dapat dicerminkan dan dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas. Pada penelitian ini diproksikan oleh *return on equity* yang biasanya digunakan oleh investor dan analisis bisnis untuk menilai bagaimana pemanfaatan sumber modal bersih atau ekuitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan karena semakin besar *return on equity* menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan berdampak pada peningkatan pembagian keuntungan dan peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitability terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Kusumaningrum (2016), Rahmantio, dkk (2018), Oggita (2018), Soewignyo (2020), Setiawan dan Rahmawati (2020), Afeanti dan Yuliana (2020) serta Santoseo, dkk (2020) yang menghasilkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Profitability berpengaruh positif terhadap *Firm Value* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022

2. Pengaruh leverage terhadap *Firm Value*

Nilai perusahaan / *Firm Value* sendiri tidak terlepas dari rasio leverage atau kebijakan hutang. Leverage dalam hal ini untuk menentukan berapa besar hutang yang akan digunakan perusahaan dalam mendanai perusahaan. Hutang merupakan salah satu sumber modal yang dapat membantu perusahaan untuk tetap beroperasi dan bertahan, namun ketika sudah tidak mampu diatasi tentunya akan menambah beban perusahaan yang berdampak pada pengurangan profitabilitas perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan di mata pemegang saham dan investor bahkan berisiko mengalami kebangkrutan.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh leverage terhadap *Firm Value* dilakukan oleh Rahmantio, dkk (2018) serta Aini (2018) yang menghasilkan leverage / *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H2 : Leverage berpengaruh negatif terhadap *Firm Value* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022

3. Pengaruh liquidity terhadap *Firm Value*

Rasio likuiditas mewakili kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek dan untuk memenuhi kebutuhan kas mendadak. Semakin likuid suatu perusahaan maka peluang perusahaan untuk berkembang semakin besar. Tingkat likuiditas yang tinggi akan semakin menarik minat investor untuk melakukan investasi di perusahaan karena likuiditas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik. Perusahaan akan lebih mudah

mendapatkan pinjaman dana dari lembaga keuangan sebagai tambahan modal untuk membantu dalam meningkatkan operasional perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh liquidity terhadap *Firm Value* dilakukan oleh Iman, dkk (2021) serta Uli, dkk (2020) yang menghasilkan liquidity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3 : Liquidity berpengaruh negatif terhadap *Firm Value* pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022

4. Firm Size Memoderasi Pengaruh Profitability terhadap Firm Value

Semakin tinggi profitability akan semakin tinggi nilai perusahaannya (*Firm Value*) karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, sehingga para investor akan berpikir bahwa nantinya perusahaan mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya. Besar kecilnya perusahaan dapat tercermin dari ukuran perusahaan yang terlihat dari aktiva yang dimiliki perusahaan, jumlah penjualan perusahaan serta kapitalisasi pasarnya. Besarnya ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan tersebut *go public* sehingga perusahaan tersebut akan semakin dikenal masyarakat luas sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaannya. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian Enalia (2021) dan Alhayra (2024) yang menghasilkan penelitian firm size memoderasi pengaruh profitability terhadap *Firm Value*. Sehingga hipotesis yang dapat ditarik yaitu:

H4: Firm size mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap firm value

5. Firm Size Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Firm Value

Firm size / ukuran perusahaan dianggap berpengaruh terhadap firm value/ nilai perusahaan karena semakin besar perusahaan tersebut maka akan semakin mudah untuk memperoleh sumber pendanaan diluar dana internal perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menanggung resiko dikemudian hari, karena perusahaan yang besar memiliki control yang lebih baik sehingga dikemudian hari akan lebih mampu menghadapi persaingan ekonomi. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiana dan Zulkifli (2024) yang menyatakan bahwa firm size memoderasi pengaruh leverage terhadap *Firm Value*. Sehingga hipotesis yang dapat ditarik yaitu:

H5: Firm size mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap firm value

6. Firm Size Memoderasi Pengaruh Liquidity terhadap Firm Value

Liquidity merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Tingginya tingkat liquidity dianggap baik karena perusahaan tersebut dianggap likuid sehingga perusahaan tersebut mampu membayar hutang lancar dengan menggunakan asset lancar yang dimiliki. Perusahaan yang besar dianggap oleh

investor memiliki asset yang besar juga sehingga berpengaruh juga terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andriyanti dan Khuzaini (2023) bahwa *firm size* memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap *Firm Value*. Sehingga hipotesis yang dapat ditarik yaitu :

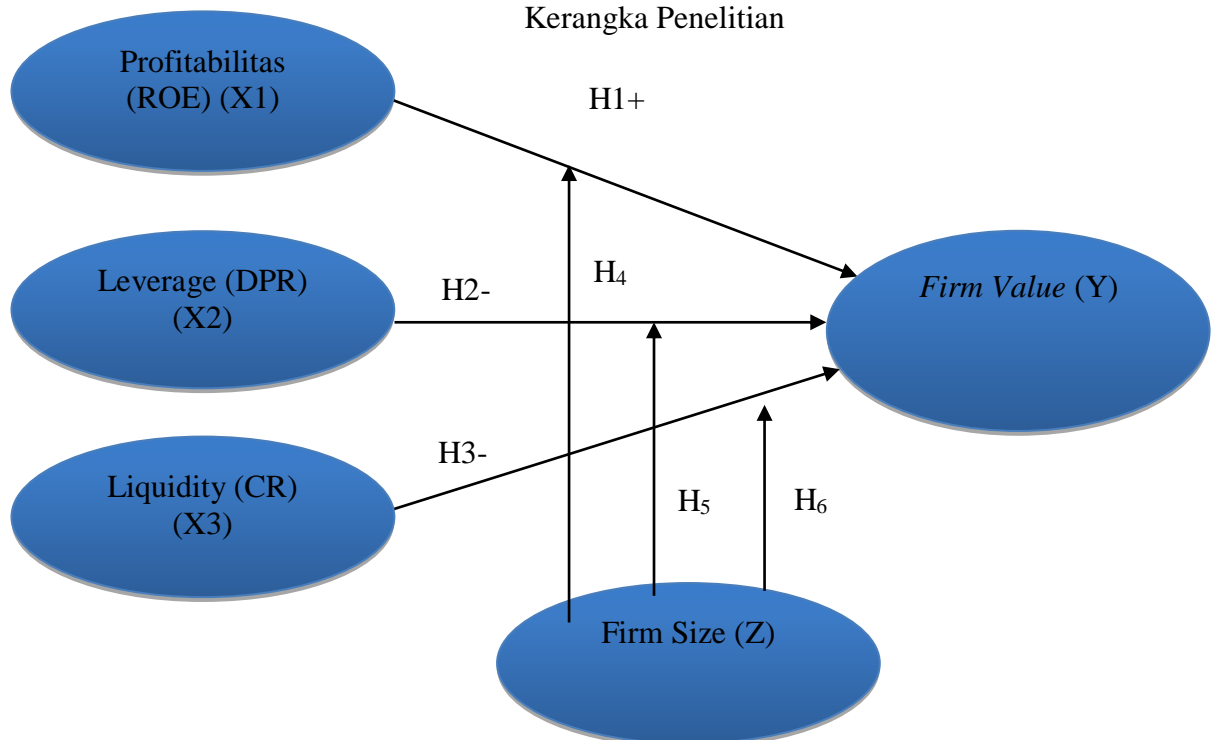
H6 : *Firm size* mampu memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap *firm value*

2.8. Model Penelitian

Nilai perusahaan / *Firm Value* adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Subramanyam, 2010). Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014), nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari keputusan manajerial dengan mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan (*firm value*) dapat dipengaruhi oleh *profitability* yang diprosikan *Return On Equity* (ROE), rasio leverage yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *liquidity* diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) serta dapat dimoderasi dengan *firm size*. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat digambarkan kerangka penelitian sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Penelitian



3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi menurut (Djarwanto dan Subagyo, 2016) adalah jumlah dari keseluruhan obyek (satu-satuan/individu) yang karakteristiknya hendak diduga. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah semua perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022.

Sampel menurut (Djarwanto dan Subagyo, 2016) adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili keseluruhan populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020– 2022.

Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode *judgment sampling*, yaitu salah satu bentuk *purposive sampling* dengan mengambil sampel yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan penelitian. Adapun ketentuan sampel yang diambil adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2022
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangannya pada periode 2020-2022
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan yang menyediakan semua data yang dibutuhkan mengenai variabel-variabel penelitian

3.2. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Penelitian

a. Variabel Dependen (Y)

Menurut Ghozali (2016), variabel dependen merupakan variabel stimulus atau variabel yang dipengaruhi variabel lain. Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (*firm value*) (Y).

b. Variabel Independen (X)

Menurut Ghozali (2016), variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitability (ROE) (X1), leverage (DER) (X2) dan Liquidity (CR) (X3).

c. Variabel Moderasi (Z)

Menurut Ghozali (2016) variabel moderasi adalah variabel yang mempengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen. Variabel moderasi yang diteliti dalam penelitian ini adalah *firm size* (Z)

2. Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel dalam definisi operasional adalah penentuan konstruk sehingga dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti untuk mengoperasionalkan konstruk sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran konstruk yang lebih baik (Bambang dan Indriantoro 2018).

Definisi operasional yaitu mengubah konsep-konsep yang masih berupa abstrak dengan kata-kata yang menggambarkan perilaku atau gejala yang dapat diuji dan ditentukan kebenarannya oleh orang lain berdasarkan variabel-variabel yang digunakan. Definisi operasional dari masing-masing variabel yang digunakan penelitian ini adalah :

a. Nilai Perusahaan (*firm value*)

Menurut Brigham & Houston (2013) nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar saham suatu perusahaan. Nilai pasar adalah nilai saham yang berlaku di pasar. Nilai tersebut ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan pasar atas saham perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*) yang diukur dengan rumus sebagai berikut (Brigham & Houston (2013):

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \times 100\%$$

b. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE). Menurut Kasmir (2016) *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal sendiri. Adapun ROE dirumuskan oleh Kasmir (2016) sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c. Leverage

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2014), rasio leverage adalah sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang dan kemungkinan gagal bayar atas kewajiban utangnya. Rasio leverage yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menentukan rasio total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aset perusahaan dibiayai dari hutang. Adapun DER dirumuskan oleh Kasmir (2016) sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

d. Liquidity

Current ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang dimiliki. *Current ratio* mengindikasikan kecukupan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo. *Current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut: (Hery, 2018)

$$CR = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

e. Firm Size

Ukuran Perusahaan (firm size) adalah suatu skala dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya menurut berbagai cara, salah satunya adalah dengan besar kecilnya asset yang dimiliki, Dalam penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat ukuran perusahaan adalah total aset karena ukuran perusahaan diproksi dengan *natural log* (Ln) total aset. Penggunaan natural log (Ln) dimaksudkan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebihan tanpa mengubah proporsi dari nilai asal yang sebenarnya (Moeljono, 2020)

3.3. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan atau penyusunan data dalam bentuk tabel numerik dan grafik. Statistik deskriptif umumnya digunakan oleh peneliti untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama dan data demografi responden (jika ada) (Bambang dan Indriantoro, 2018). Pada penelitian ini, digunakan untuk mengetahui gambaran tentang nilai perusahaan, profitabilitas, leverage dan liquidity pada perusahaan manufaktur periode tahun 2018-2020.

2. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik. (Ghozali, 2016).

3. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel yang independen dari model yang ada. Akibat adanya multikolinearitas ini koefisien regresi tidak tertentu dan kesalahan standarnya tidak terhingga. Hal ini akan menimbulkan bias dalam spesifikasi. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan kolerasi antar variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2016).

Metode untuk menguji adanya multikolinearitas ini dapat dilihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Batas dari *tolerance value* > 0,1 atau nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi linier terdapat antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). (Ghozali, 2016) pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson*, yaitu dengan menghitung nilai di statistik. Nilai di statistik ini dibandingkan dengan nilai di tabel dengan tingkat signifikan 5%. Dasar pengambilannya adalah sebagai berikut :

- a) Jika $0 < dw < dl$, maka terjadi autokorelasi positif
- b) Jika $dl < dw < du$, maka ragu-ragu terjadi autokorelasi
- c) Jika $du < dw < 4 - du$, maka tidak terjadi autokorelasi
- d) Jika $4 - du < dw < 4 - dl$, maka ragu-ragu terjadi autokorelasi
- e) Jika $dw > 4 - dl$, maka terjadi autokorelasi

Keterangan :

dl = batas bawah dw

du = batas atas dw

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah suatu keadaan dimana varians dan kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser* yaitu dengan menguji tingkat signifikansinya. Pengujian ini dilakukan untuk merespon variabel x sebagai variabel independen dengan nilai *absolut unstandardized* residual regresi sebagai variabel dependent. Apabila hasil uji di atas level signifikan ($\rho > 0,05$) berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya apabila level dibawah signifikan ($\rho < 0,05$) berarti terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

4. Analisis Regresi Dengan Variabel Moderating

Variabel moderating adalah variabel independen yang berfungsi menguatkan atau melemahkan hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian dua atau lebih variabel independen) dengan rumus persamaan sebagai berikut (Ghozali, 2016) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1.Z + \beta_5 X_2.Z + \beta_6 X_3.Z + e$$

Keterangan :

Y : Firm Value

X1 : Profitability

X2 : Leverage

X3 : Liquidity

Z : Firm Size

X1.Z : Interaksi Profitability-Firm Size

X2.Z : Interaksi Leverage-Firm Size

X3.Z : Interaksi Liquidity-Firm Size

α : Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$: Koefisien regresi
e : *Error*

5. Uji Kelayakan Model

a. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (*Goodness of fit*) bertujuan untuk mengukur berapa persen variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dilihat dari nilai Adjusted R Square yang menunjukkan seberapa besar proporsi dari total variasi variabel tidak bebas yang dapat dijelaskan oleh variabel penjelasnya. Semakin tinggi nilai Adjusted R Square maka semakin besar proporsi dari total variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2016)

b. Uji F (Uji Kesesuaian Model / Good of Fit)

Uji ini untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan SPSS (Ghozali, 2016). Adapun kriterianya apabila taraf signifikan (α) < 0,05.

Pengambilan keputusan :

- 1) Jika tingkat signifikan < 0,05, maka secara bersama-sama/simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- 2) Jika tingkat signifikan > 0,05, maka bersama-sama/simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

6. Uji t (Uji Parsial)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen atau variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2016). Adapun kriterianya apabila taraf signifikan (α) < 0,05.

Pengambilan keputusan :

- a. Jika tingkat signifikan < 0,05, maka secara individual variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
- b. Jika tingkat signifikan > 0,05, maka secara individual variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

DAFTAR PUSTAKA

- Afeeanti dan Indah Yuliana, 2020, Peran Kebijakan Dividen dalam Memediasi Profitabilitas dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Bisnis dan Manajemen Volume 10 (2)*, 2020
- Aini, 2018, Pengaruh *Return On Equity*, *Earning Per Share* Dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Mediasi, *Jurnal Pascasarjana Universitas Muhammadiyah Malang*
- Bambang Supomo dan Nur Indriantoro, 2018, *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama BPFE, Yogyakarta.
- Breuer, W., Rieger, M., & Soypak, K. 2014. The behavioral foundation of corporate dividend policy a cross-country analysis. *Journal of Banking and Finance*, 42, 247-265. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.02.001>
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. 2014. Signalling theory and equilibrium in strategic management research: An assessment and a research agenda. *Journal of Management Studies*. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>
- Brigham, 2009. Dasar - dasar Manajemen Perusahaan *Jakarta Erlangga*
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan buku 2*. (Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto). Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, E.F. and Ehrhardt, M.C., 2014. *Financial Management Theory and Practice*. 13th Edition. South Western International Student Edition: Ohio.
- Darwin, 2011, *Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia*, Konvensi Nasional Akutansi V, Program Profesi Lanjutan, Yogyakarta
- Dewi, F. H. dan S. P. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Equity*, 3(1), 137–145. <https://doi.org/10.34209/equ.v18i1.456>
- Djarwanto dan Pangestu Subagyo, 2016, *Statistik Induktif*, BPFE, Yogyakarta
- Fahmi, Irham. 2016, *Financial Statement Analysis*,.Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam, 2016, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Undip, Semarang

- Gitman, J.L & Zutter, C.J. 2015. *Principle of Managerial Finance*. 13th Edition. England: Pearson.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Husnan, Suad. 2016. *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang) Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Jogiyanto, Hartono. 2016. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi II". Yogyakarta: BPFE UGM.
- Kasmir. 2016. *Financial Statement Analysis*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kristianti dan Foeh, 2020, The Impact of Liquidity and Profitability on Firm Value With Dividend Policy as An Intervening Variable (Empirical Study of Manufacturing Companies in The Pharmaceutical Sub Sector Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2013-2017, *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan Volume 16, Issue 1, 2020*
- Kusumaningrum, 2016, Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Artikel Ilmiah Mahasiswa Universitas Jember (UNEJ)*
- Markonah, dkk, 2020, Effect of Profitability, Leverage And Liquidity To The Firm Value, *Issue 1, Volume 1, March 2020*.
- Nareshwari, dkk, 2018, Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan *Dividend Payout Ratio* Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015), *Jurnal Magister Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro*
- Nguyen, N. (2018). Hidden Markov Model for Stock Trading. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 36. <https://doi.org/10.3390/ijfs6020036>
- Pioh, dkk, 2018, Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Earning Per Share* Dan *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food And Beverages Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal EMBA Vol.6 No.4 September 2018, Hal. 3018 – 3027*
- Prasetya, A. W. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi oleh Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen, Volume 8 N*.

- Przepiorka, W., & Berger, J. (2017). Signaling theory evolving: Signals and signs of trustworthiness in social exchange. *Social Dilemmas, Institutions, and the Evolution of Cooperation*, January 2017, 373–392. <https://doi.org/10.1515/9783110472974-018>
- Rahmantio, dkk , 2018, Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Return On Asset* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016), *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 57 No. 1 April 2018/*
- Santoso, dkk, 2020, The Intervening Effect of the Dividend Policy on Financial Performance and Firm Value in Large Indonesian Firms, *International Journal of Financial Research Vol. 11, No. 4; 2020*
- Setiawan, 2020, The Effect Of Liquidity, Profitability, Leverage On Corporate Value With Dividend Policy And Bi Rate As Moderated Variables (Study of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017), *Economics & Business Solutions Journal Volume 4, Number 1, 2020, 1-19*
- Sisilia, dkk, 2019, Pengaruh kebijakan dividen, *Return On Equity* dan *Current Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate Building Contruction* Di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2014-2017, *Jurnal Mutiara Manajemen, Vol.4 No.1 ,2019*
- Soewignyo, 2020, Analysis of the Effect of Profitability, Solvability, and Dividend Policy on Banking Firm Value, *Human Behavior, Development and Society ISSN 2651-1762, Vol 21 No 1, March 2020*
- Subramanyam, K R dan Wild, J John. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat : Jakarta
- Tarigan, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- Tia Oggita, 2018, Pengaruh *Earning Per Share*, Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016, *Jurnal Akuntansi Universitas Maritim Raja Ali Haji*
- Uli, Chwanudin dan Suryani, 2020, Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Dan Profitabilitas, *Tirtayasa EKONOMIKA Vol. 15, No. 2, Oktober 2020*

- Untari, Lisna, 2016, *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Laporan Tahunan*, Simposium Nasional Akuntansi VII, Solo
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. M. 2012. *Fundamentals of Financial Management*. New York: McGraw-Hill.
- Wahyuningsih dan Widowati, 2016, Analisis ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013), *Jurnal STIE Semarang VOL 8 No. 3 Edisi Oktober 2016 (ISSN : 2085-5656)*
- Weston, Fred. dan Thomas Copeland, 1997. *Manajemen Pendanaan*. Edisi 9. Jakarta : Penerbit Bina Rupa Aksara
- Weston, J. Fred, Eugene F. Brigham. 2011. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Wicaksana, dkk, 2018, Analisis Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, Dan *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada perusahaan yang Tercantum dalam Indeks LQ45 BEI Periode 2013-2016), e – *Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Universitas Islam Malang*
- Willyanto dan Setyawan, 2022, Pengaruh Liquidity, Profitability dan Dividend Policy Terhadap Firm Value, *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan ISSN 2657-0025 (Versi Elektronik) Vol. 04, No. 03, Juli 2022 : hlm 597-606*